

Il 7 febbraio 2014 l'Esma (Autorità europea degli strumenti finanziari e dei mercati), ha pubblicato un'avvertenza agli investitori informandoli dei rischi che implicano gli investimenti in strumenti finanziari caratterizzati da elementi di complessità, ovvero nei prodotti con caratteristiche di difficile comprensione per chi non svolge professioni in ambiti finanziari o che, comunque, non ha specifiche competenze in materia.

Consob ha recepito e fatto proprie le posizioni assunte in materia, fornendo indicazioni nella comunicazione n. 97996 del 22/12/2014 ed esemplificando gli strumenti finanziari a complessità molto elevata, non qualificandoli come non adatti alla clientela *retail*. Nell'elencazione sono inclusi gli strumenti derivati (o che incorporano uno strumento derivato), oppure collegati ad uno o più strumenti finanziari dei quali è difficile comprendere i rischi o i prevedibili risultati o collegati ad indici opachi e diversi dagli indici finanziari di maggiore diffusione. Sono considerati complessi, inoltre, gli strumenti finanziari che prevedono barriere o costi al disinvestimento o che presentano combinazioni di performance legate a diverse variabili finanziarie o formule matematiche, oppure, infine, che contengono clausole di protezione del capitale che possono venir meno in funzione di determinati eventi.

SCM Sim ha ritenuto, per maggior tutela nei confronti dei propri clienti *retail*, di escludere i c.d. prodotti complessi dal proprio Universo Investibile nell'ambito del servizio di consulenza e, qualora presenti nei portafogli, di raccomandarne la vendita. Per ciò che concerne il servizio di gestione di portafogli SCM Sim, ha introdotto specifiche regole nell'utilizzo, da parte dei propri gestori, degli strumenti finanziari complessi, per una maggior efficienza dei portafogli e un costante monitoraggio del rischio.

A far data dal 1 gennaio 2016, con i Decreti Legislativi n. 180 e 181 del 16 novembre 2015, anche in Italia ha trovato applicazione la Direttiva 2014/59/UE "BRRD" (*Bank Recovery and Resolution Directive*), che ha introdotto nuove regole armonizzate per gestire un'eventuale crisi bancaria, fondate sul nuovo principio in base al quale il costo dell'eventuale crisi bancaria, come accade per le altre imprese, deve essere sostenuto principalmente all'interno della banca stessa.

Nel dettaglio il D.Lgs. n. 180/2015 prevede che, quando si verificano i presupposti per l'avvio delle procedure di gestione della crisi dell'intermediario, la Banca d'Italia, in qualità di "Autorità di Risoluzione", disponga:

1. la riduzione o conversione di azioni, di altre partecipazioni e di strumenti di capitale emessi dal soggetto in questione, quando ciò consenta di rimediare allo stato di dissesto o di rischio di dissesto dell'intermediario;
2. quando la misura sopra indicata non consenta di rimediare allo stato di dissesto, l'adozione di misure di risoluzione dell'intermediario oppure la liquidazione coatta amministrativa.

Per quanto concerne l'operatività sui titoli soggetti alla procedura di riduzione o conversione di strumenti di capitale ovvero sugli ulteriori titoli soggetti a *Bail in*, detti titoli, in ragione della diversa natura degli stessi, potranno essere, in caso di dissesto dell'emittente, assoggettati (a prescindere dalla data di emissione) sin dal 16 novembre 2015, data di entrata in vigore dei citati decreti legislativi, a riduzione o conversione degli strumenti di capitale e/o successivamente al 1° gennaio 2016, a *Bail in*.

Le norme in vigore, pertanto, da un canto, tendono a limitare il rischio di una crisi bancaria, rafforzando misure preventive a cui ogni banca dovrà attenersi anche in assenza di segnali negativi (tra queste il c.d. Piano di Risanamento), d'altro canto, attraverso lo strumento del "*Bail-in*", introducono l'orientamento secondo il quale, in caso di dissesti, chi detiene strumenti finanziari più rischiosi contribuisce in misura maggiore all'eventuale azione di risanamento.

In particolare, gli strumenti finanziari soggetti al "*Bail in*" verranno coinvolti secondo la seguente gerarchia: azioni e strumenti di capitale; titoli subordinati; obbligazioni; depositi superiori ai 100.000 euro. Di contro, vengono esclusi dalla suddetta procedura di compartecipazione alle perdite (*Bail in*): i depositi di importo fino a 100 mila euro intestati a persone fisiche e piccole e medie imprese (protetti dal sistema di garanzia dei depositi); le passività garantite come *covered bonds* ed altri strumenti garantiti; le passività derivanti dalla detenzione dei beni della clientela quali ad esempio il contenuto delle cassette di sicurezza piuttosto che i titoli detenuti in un dossier.

